

· 理论探讨 ·

# 金融发展的测度理论研究

雷 宏

(集美大学理学院、厦门大学经济学院, 福建 厦门 361021)

[摘 要] 文章探讨金融发展的测度理论问题。

[关键词] 金融发展; 测度理论; 探讨

[中图分类号] F830 [文献标识码] A [文章编号] 1004-4817(2006)01-0006-06

经济金融化是指一国国民经济中货币及非货币性金融工具总值与国民财富总值之比值的提高过程及趋势。金融发展和经济发展之间存在一种正反馈的关系。Ronald I Mackinnon和Edward S Shaw就指出, 金融制度与经济发展和增长之间存在一种相互刺激和影响的关系。一方面, 健全的金融制度能将储蓄资金有效的动员并引导到生产投资上来, 从而促进经济的发展; 另一方面, 蓬勃发展的经济也通过国民收入的提高和经济主体对金融服务需求的增长而刺激金融业的扩展。金融运行与经济发展之间是相辅相成的关系。惟其如此, 经济金融化的进展和水平, 不仅反映一国的金融发展水平, 而且也反映一国的国民经济发展水平, 同时, 也反映一国金融和经济的融合程度, 反映金融在国民经济中占有的重要性。

不同经济发展阶段经济金融化程度是不同的, 这也正说明了处于不同发展阶段的经济对金融的依赖程度是不一样的。科学合理的计量经济金融化指数, 有利于我们准确判断一国金融发展阶段, 判断金融对经济的影响程度, 制定适合经济发展要求的金融发展战略。

## 1 经济金融化研究回顾

马克思在现代银行体系诞生之初就预见到了金融将向经济扩张和渗透, 经济日益金融化的趋势。马克思在《资本论》第三卷中细致而深刻地探讨了信用和虚拟资

本的问题, 认为现代银行制度的产生是金融发展史上的里程碑, 为资本主义工业革命和经济发展注入了巨大的动力和活力。马克思认为资本主义经济的发展伴随着信用的扩张, 从而导致银行资本的扩张。银行信用促进资本集中, 经济中的资本集中又推动银行资本的集中。所以马克思说“银行一方面代表货币资本的集中, 贷出者的集中, 另一方面又代表借入者的集中。”马克思描述了在资本主义经济的发展进程中, 工商业越来越依赖于银行业, 银行业对经济发展的推动力量不断加大。“在资本主义生产中, 货币经营业的发展自然会和商品经营业的发展齐头并进。”

1969年戈德史密斯出版了他对金融发展问题的研究成果《金融结构与金融发展》一书, 开创了经济金融化研究的先河。第一次提出了探索金融发展与经济增长的关系问题。他说: “比较研究金融的结构与发展, 首先要弄清楚并描述各个国家之间或各个国家集团之间在现有金融机构或金融发展过程中存在的差异; 其次还要探索和说明金融发展与经济增长之间的关系。”从此, 金融发展与经济发展的关系问题就登堂入室, 在金融发展理论中占有一席之地。

在《金融结构与金融发展》一书中, 戈德史密斯提出了衡量经济金融化的重要的指标——金融相关比率FR。他将金融相关比率定义为“全部金融资产价值与全部实物资产价值(即国民财富)的价值之比, 这是衡量金融上层结构相对规模的最广义的指标。”

他“把金融相关比率(FR)(未清偿的全部金融

[收稿日期] 2005-04-01

\* 本文作者为厦门大学经济学博士(研究生)。

工具之值除以国民财富)作为衡量一国金融发展水平的主要单一特征”。以金融相关比率(FR)作为参照坐标,他得出了关于金融发展的一系列重要结论。

第一,世界上有两种金融发展模式。一种是民间模式,该模式国家所有的金融机构都由私人拥有和经营,在金融发展的后期才出现了中央发行银行等官方机构;另一种是政府模式,该模式国家重要的金融机构全部或部分由政府所有和经营。到金融发展的后期才逐渐出现私人的金融机构。世界各国的金融发展模式二者必居其一。而且,由于对初始值的路径依赖,一个国家只存在一条主要的金融发展道路。

第二,FR随着经济发展有上升趋势。由FR的定义可知,这一结论意味着经济的发展将导致金融财富比重的增加,说明FR可以作为经济金融化的测度指标。

第三,金融的发展始于银行体系的发展,但经济和金融的发展又必然导致银行体系在整个金融体系中相对重要性的下降。

第四,戈德史密斯认为“经济与金融的发展之间存在着大致平衡的关系”。正是这一点引起人们关注经济金融化的过程。

戈德史密斯提出的金融相关比率为研究金融发展进程提供了一种快速而有价值的检测工具,在金融发展问题的研究中具有里程碑式的意义。因此,金融相关比率是衡量一国金融发展水平的主要单一特征。除了金融相关比率FR,在进行经济金融化实证的研究中戈德史密斯还应用了货币比率、非金融相关率、资本形成率、外部融资率、金融机构新发行比率、金融资产价格波动和乘数、资本产出率等指标。

1973年,埃德华·肖出版了他的名著《经济发展中的金融深化》,对金融经济化理论研究做出了贡献。肖认为,在经济金融化的过程中“金融资产存量品种范围扩大,期限种类增多,其与国民收入之比或者与有形物质财富之比逐渐上升;金融资产流量较少依赖财政收入和国际资本,而更多的依赖国内储蓄,货币流通速度也降低了;金融体系的规模扩大,机构增加,职能专业化,有组织的国内金融机构取得了优势;金融价格中的利率更准确地反映投资替代消费的机会,实际利率较高,利率间的差别趋于缩小,在外汇黑市和远期外汇市场上,本国货币的贴水下降<sup>④</sup>。

按照肖的上述观点,衡量经济金融化的程度依据下列几个指标。

(1)金融存量指标。由于金融深化意味着放松金融管制,会使得创新金融工具品种增加,范围扩大。所以,以各种形式储备的金融资产总量会相应的增加。

(2)金融流量指标。金融深化会有有效的改善金融市场的效率,增加社会融资中市场化的比例。所以,金融流量在结构和数量方面都会变化。

(3)金融机构指标。金融深化会使金融机构的职能专业化,正规金融机构将从中受益。

(4)金融资产利率指标。金融深化会使实际利率升高,不同金融产品之间的利差缩小。

(5)汇率指标。金融深化会使汇率下降,改变汇率高估的状况<sup>⑤</sup>。

1973年,麦金农出版了自己的著作《经济发展中的货币与资本》。通过对发展中国家的经济发展过程进行分析,提出了著名的“金融抑制”与“金融深化”论,提出为消除严重阻碍资本积累、技术进步与经济增长的“金融抑制”现象,发展中国家必须通过“金融深化”——金融资产以快于非金融资产积累的速度而积累的方式进行一系列的金融改革,减少人为因素对金融市场的干预,借助市场的力量以实现利率、储蓄、投资与经济增长的协调发展,才能促进经济的长期健康发展<sup>⑥</sup>。广义货币 $M_2$ 与国内生产总值GDP之比是衡量金融深化程度的最主要指标<sup>⑦</sup>。

列汶在衡量金融发展程度时,采用了四个指标。

(1)传统的金融深度指标——金融相关比率FR。(2)Bank指标。定义为商业银行信贷与全部信贷(即商业银行信贷加上中央银行国内资产)的比值。由于普遍认为商业银行是市场化的金融力量,通过商业银行配置资本是一种市场化的行为,比通过中央银行配置资本具有更高的效率,更能发挥金融的功能。所以,这一指标既是商业银行在资源配置过程中的重要程度的反映,也是金融效能的反映。(3)Private指标。定义为私人企业获得的信贷额度在国家信贷资产总额度中所占的比例。(4)Privy指标。定义为私人企业获得的信贷额度与GDP的比值<sup>⑧⑨⑩⑪</sup>。

Private指标和Privy指标实际上是正相关的。设计这两个指标的指导思想在于普遍认为私人企业比政府拥有的企业具有更高的生产率,给私人企业分配更多的信贷配额或者完全取消私人企业的信贷限额,是解除金融抑制深化金融发展的行为,有利于金融资源的优化配置和经济的增长。

列汶和沙那·则罗斯研究了金融发展与经济增长的关系。为了测度金融发展水平,他们构建了金融市场发展水平的测度指标。一个是衡量股市规模的资本化率指标,定义为国内股票交易所上市公司总市值与 GDP 的比率。一个是衡量股票市场活力和活跃程度的流动性指标,由股市换手率和交易比率来刻画。换手率定义为国内股市交易量与国内上市公司总市值的比值。交易比率则定义为国内股市交易量与 GDP 的比值<sup>⑨</sup>。

胡章宏在研究中国金融可持续发展问题时,对中国金融发展现状进行了定量分析,它选用了十四个指标作为分析的依据。

(1) 金融资产总量。定义为金融资产未清偿部分的总余额。这一指标可以衡量一国金融部门的总体规模和金融发展的绝对水平。

(2) 金融相关比率。按照雷蒙德·W·戈德斯密斯的定义,它是金融资产总量与 GNP 之比。这一指标是衡量一国金融发展水平的重要工具。

(3) 各类金融机构的分布。定义为一国金融部门总的组织规模及其在各类金融业务之间的配置。它既包括金融体系中金融机构数量的变化,又包括金融机构业务类型的变化。

(4) 金融机构的分布密度。它由人均金融机构数量,人均金融资产数量,企业平均拥有金融机构数量,企业平均拥有金融机构金融资产数量四个密度分量构成。

(5) 各类机构拥有资产之比重。定义为各类金融机构拥有的资产在金融机构资产总量中的比重。这一指标用来衡量各金融机构的相对规模和非银行金融业务的发达程度。

(6) 各金融机构的存贷款占比。某一时点上各个金融机构存贷款余额占整个金融机构存贷款总额的比值。它反映了存贷款业务在各金融机构之间的数量结构。

(7) 马歇尔 k 值。即货币余额  $M_0$ 、 $M_1$ 、 $M_2$  与 GNP 的比值。这一指标反映了一国经济的货币化程度,所以又称为货币化比率。雷蒙德·W·戈德史密斯认为“在任何地方,现代定义的金融发展都依赖于纸币在经济中的扩散程度。”因此,这一指标在测量金融发展水平时也极为重要。

(8) 货币证券比例。定义为一国金融资产总量中

货币性资产与证券性资产的比例。

(9) 间接融资与直接融资比率。定义为一定时期内金融机构存贷款余额与未清偿证券总余额之间的比率。它可以反映一国资本市场发育程度。一般认为一国金融发展水平越高资本市场越完善发达,融资时就越偏好直接融资,直接融资所占的比例也就越高。

(10) 银行业的超额融资比率 (Over Loan Rate - OLR)。

$$OLR = \frac{\text{中央银行对银行业的债权} - \text{银行业在中央银行的存款余额}}{\text{中央银行对银行业的债权}} \times 100\%$$

这一指标反映了商业银行对中央银行的依赖程度。OLR 值越大,表明商业银行自主性越差,信用水平越低。同时也反映中央银行缺乏管理能力。

(11) 银行业盈利水平。盈利水平即利润率的高低反映了银行业经营管理水平,也反映银行业自我积累发展的能力。如果只有数量规模的扩张,缺少质量效益的发展,这种增长是不稳定的,难以持久。

(12) 金融发展的城乡差别。这一指标考察城乡金融机构质量和数量的差别。包括从业人员素质、金融资产种类、规模、效益等方面的差别。城乡在金融发展方面的差别,实际上是城乡在经济发展水平方面差别的反映。

(13) 通货膨胀对金融发展的侵蚀。在金融数量指标的统计数据中,应该扣除通货膨胀的影响。

(14) 金融部门的从业人员素质。指金融从业者的学历、职称、经验、观念、能力等方面的综合素质<sup>⑩</sup>。

蔡则祥、王家华、杨凤春对经济金融化测度指标体系的构建进行了较系统的研究。他们根据金融与经济融合程度的不同,将经济金融化划分为经济货币化、经济信用化、经济证券化、经济虚拟化等四个阶段,从而相应的将经济金融化指标体系划分为经济货币化指标,经济信用化指标,经济证券化指标和经济虚拟化指标四个一级指标。经济货币化指标下面划分成规模指标和结构指标两个二级指标;经济信用化指标则划分成银行信用、商业信用、政府信用三个二级指标;经济证券化指标划分成规模指标和市场渗透率指标两个二级指标;经济虚拟化指标分解成衍生金融发展指标和网络金融发展指标两个二级指标。每个二级指标又划分成若干个三级指标。具体的指标体系见表 1<sup>⑪</sup>。

表 1 经济金融化指标体系的总体构成

一级指标	二级指标	三 级 指 标
经 济 货币化	规模指标	(1) $M_0 / GDP$ (2) $M_1 / GDP$ (3) $M_2 / GDP$
	结构指标	(1) $M_0 / M_2$ (2) $M_1 / M_2$
经 济 信用化	银行 信用 指标	(1) 金融机构存款 / GDP、金融机构贷款 / GDP
		(2) 银行存款 / GDP、银行贷款 / GDP
		(3) 国内信贷 / GDP
	商业信 用指标	企业债券筹资额 / GDP
	政府信 用指标	国债筹资额 / GDP
经 济 证券化	规 模 指 标	(1) 证券化资产总量、证券化资产总量 / 金融资产总量、证券化资产总量 / GDP
		(2) 股票市值总额、股票总市值 / 金融资产总额、股票总市值 / GDP
		(3) 债券余额总量、债券余额总量 / 金融资产总量、债券余额总量 / GDP
	市 场 渗透率 指 标	(1) 资产证券化结构比率
		(2) 股票市场机构投资者渗透率、大型上市公司市值占比、换手率
		(3) 债券市场机构投资者渗透率、债券交易量、发债主体结构
经 济 虚拟化	衍生金融 发展指标	(1) 金融期货市场名义合约数、市场总价值
		(2) 衍生金融总价值与金融资产之比率
		(3) 各市场之间的规模之比率
	网络金融 发展指标	(1) 网络银行交易量及其在金融资产中的比率
		(2) 网络资金清算交易量及其在金融资产中的比率
		(3) 网络证券交易量及其在金融资产中的比率
		(4) 网络保险业务交易量及其在金融资产中的比率
		(5) 其他金融应用网络交易量及其在金融资产中的比率

## 2 构建测度指标体系

经济系统是一个复杂的系统，因此在经济实证问题研究中，为了全面、系统地分析问题，必须考虑众多对经济过程有影响的因素，建立评价的综合指标体系。评价经济金融化的发展水平，可选取的指标是很多的。但在具体运算中，不可能把每个指标都参与计算。所以，必须选取几个较为重要且能更深刻反映经济金融化状态的指标。我们的研究认为，经济金融化的指标应该从金融对经济发展的影响，金融对投资活动的影响，金融对生产活动的影响，金融对人们生活的影响几个方面来选择。

### 2.1 总量指标

(1) 经济总量指标。货币余额  $M_0$ 、 $M_1$ 、 $M_2$ ，国内生产总值 GDP。

(2) 银行信用总量指标。金融机构存款，金融机

构贷款；银行存款，银行贷款；国内信贷总额。

(3) 商业信用总量指标。企业债券筹资额。

(4) 政府信用总量指标。国债筹资额。

(5) 证券化总量指标。金融资产总量。证券化资产总量。股票市值总额。债券余额总量。

(6) 期货市值总额。

期货交易量。

(7) 信用卡发行量。

信用卡交易量。

(8) 债券交易量。

股市交易量。

### 2.2 变量的设定

为了消除量纲，需要确定各项指标的评价标准。综合评价中的各项指标一般只有通过对比才能实现无量纲化，为此，需要确定适当的对比标准。这里，以国内生

产总值 GDP 为比较标准。

(1) 马歇尔 K 值。由剑桥方程式  $M = KPY$  得到： $K = M / PY$ 。将 M 取货币余额  $M_0$ 、 $M_1$ 、 $M_2$ ，PY 取国民生产总值 GNP，则得到相应的马歇尔 K 值<sup>②③</sup>。马歇尔 K 值考察一国经济的货币化程度，即纸币在经济中的扩散程度。由于大量外资涌入中国，参与中国的生产活动，而中国的对外投资则相对较少，使得中国的 GNP 与 GDP 有较大的差异。为了更准确的测量中国的经济发展水平，使用 GDP 更为适宜。马歇尔 K 值  $X_1 = M_0 / GDP$ ； $X_2 = M_1 / GDP$ ； $X_3 = M_2 / GDP$ 。

(2) 银行信用指数型指标。 $X_4$  = 金融机构存款 / GDP； $X_5$  = 金融机构贷款 / GDP； $X_6$  = 银行存款 / GDP； $X_7$  = 银行贷款 / GDP； $X_8$  = 国内信贷总额 / GDP。

(3) 商业信用指数型指标。 $X_9$  = 企业债券筹资额 / GDP。

(4) 政府信用指数型指标。 $X_{10}$  = 国债筹资额 / GDP。

(5) 证券化指数型指标。 $X_{11}$  = 金融资产总量 / GDP； $X_{12}$  = 证券化资产总量 / GDP； $X_{13}$  = 股票市值总额 / GDP； $X_{14}$  = 债券余额总量 / GDP。

(6) 金融衍生品指数型指标。 $X_{15}$  = 期货市值总额 / GDP； $X_{16}$  = 期货交易总量 / GDP。

(7) 网络金融活动指数型指标。 $X_{17}$  = 信用卡发行量 / GDP； $X_{18}$  = 信用卡交易量 / GDP。

(8) 证券市场交易指数型指标。 $X_{19}$  = 债券交易量 / GDP； $X_{20}$  = 股市交易量 / GDP。

### 3 经济金融化综合评价模型的构建

构建综合评价模型的具体方法很多，但其基本构造程序是共通的<sup>④</sup>。这里介绍比较常用的综合评价指数法，加权算术平均法，主成分分析法对经济金融化状况进行综合评价的方法。具体的实证计算将另文研究。

#### 3.1 综合指数法

(1) 建立综合评价指标体系。也就是根据具体评价问题和分析任务的需要，选择若干个适合的指标，从不同角度、不同侧面面对有关问题进行完整的评价。

(2) 确定各项指标的评价标准。综合评价中的各项指标一般只有通过对比才能实现无量纲化，为此，需要确定适当的对比标准。这里，以各项指标的平均值为基数，求得各年度每项指标的指数值  $X_{ij}$ 。  $X_{ij} = \frac{X_{ij}}{\bar{X}_j}$ ， $i = 1, 2, \dots, T$ ， $j = 1, 2, \dots, 20$ ，其中  $\bar{X}_j$  表示第 j 个指标的样本平均值。

(3) 确定各项评价指标的权重。这就是依据选取的各项评价指标重要性程度人为的赋予相应的权数，从而在计算中对个体指数进行加权平均。可以主观地给出各

项指标的经验权数  $w_j$ ， $j = 1, 2, \dots, 20$ 。

(4) 选择评价指标的合成方法。也就是选择对个体指数进行加权平均的具体形式，通常可以考虑算术平均或几何平均形式。这里采用算术平均形式，求出各项指标指数值的加权平均值，得各年度经济金融化指数  $y_i$  ( $i = 1, 2, \dots, T$ )。

$$y_i = \frac{1}{\sum_{j=1}^{20} w_j} (w_1 X_{i1} + w_2 X_{i2} + \dots + w_{20} X_{i20})$$

利用上式计算各年度经济金融化指数。

#### 3.2 加权算术平均法

对每个指标  $X_i$  给定权  $w_i$ ，然后用加权的算术平均值来综合，为突出各指标的相对变化幅度，可以采用变异系数作为相应的权，因为变异系数的大小反映了不同样本资料之间的变异程度，这种方法是一种客观加权值<sup>⑤</sup>。

(1) 求原始指标的变异系数  $cv_i = \frac{S_i}{|X_i|}$ ， $i = 1,$

2, ..., 20，其中  $cv_i$ —第 i 个指标的变异系数， $S_{ij}$ —第 i 个指标的样本标准差。

(2) 用变异系数确定的权数作算术平均，求得各样本得分，并进行排序： $y_i = \sum_{j=1}^{20} w_j X_{ij}$ ， $i = 1, 2, \dots, 20$

$$(其中 w_j = \frac{cv_j}{\sum_{j=1}^{20} cv_j}, 1, 2, \dots, 20)$$

求得  $y_1, y_2, \dots, y_{20}$ 。

则利用  $y_i = \sum_{j=1}^{20} w_j X_{ij}$ ， $i = 1, 2, \dots, T$ ，求得： $y_1,$

$y_2, \dots, y_T$ 。

#### 3.3 主成分分析法

主成分分析是利用降维的思想，把众多指标转化为少数几个综合指标的多元统计分析方法。综合指标不仅保留了原始变量的主要信息，且彼此之间又不相关。比原始变量具有某些更优越的性质，使得我们在研究复杂的经济问题时容易抓住主要矛盾<sup>⑥</sup>。

在进行主成分分析之前先对数据进行标准化处理，以便每一个变量的平均值为零，方差为 1，消除量纲的不同而带来的一些不合理的影响。

(1) 原始数据标准化： $x_{ij}^* = \frac{(x_{ij} - \bar{x}_j)}{S_j}$ ， $i = 1, 2,$

$T$ ， $j = 1, 2, \dots, 20$ 。

其中  $x_{ij}^*$ —第 i 年度第 j 个指标的标准化值， $S_j$ —第 i 年度第 j 个指标的标准值。

(2) 求标准化矩阵  $X^*$  的方差协方差矩阵，即原始矩阵 X 的相关系数矩阵 R。

(3) 求相关系数矩阵 R 的特征值 ( $\lambda_i$ ， $i = 1, 2, \dots, 20$ ) 和特征向量。令  $|R - \lambda I| = 0$ ，求得特征值，

特征值贡献率  $(\lambda_i / \sum_{i=1}^{20} \lambda_i, i=1, 2, \dots, 20)$  及累计贡献率  $(\sum_{i=1}^k \lambda_i / \sum_{i=1}^{20} \lambda_i, k=1, 2, \dots, 20)$ , 列出特征值、贡献率、累积贡献率。

(4) 选择  $m$  ( $m < 20$ ) 个主成分。使主成分的累计贡献率  $> 85\%$  以上。

(5) 求因子载荷矩阵  $A = (a_{ij})_{20 \times m}$ 。由因子载荷矩阵可以求出前  $m$  个特征值  $\lambda_1, \lambda_2, \dots, \lambda_m$  的标准化特征向量  $L_1, L_2, \dots, L_m$ 。

$$l_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sqrt{\lambda_j}}, i=1, 2, \dots, 20; j=1, 2, \dots, m。$$

(6) 求出第一个主成分  $Y_1$ 。

由于第一主成分  $Y_1$  在各个变量上的系数都是正的, 且数值相差不大, 因而可以认为  $Y_1$  代表总的经济金融化水平, 即经济金融化综合指数, 按第一主成分排序, 则算得  $y_1, y_2, \dots, y_{70}$ 。

## 参考文献

- [1] Mckinnon, Ronald, "Money and Capital in Economic Development". Washington D. C., Brookings Institute, 1973. (中译本) 上海三联书店, 1988。
- [2] Shaw, E. S. "Financial Deepening in Economic Development". Oxford University Press, 1973. (中译本) 上海三联书店, 1988。
- [3] 马克思. 资本论 (第三卷) [M]. 人民出版社, 1975, 第 453 页。
- [4] 马克思. 资本论 (第三卷) [M]. 人民出版社, 1975, 第 453 页。
- [5] Goldsmith, R. W.: Financial Structure and Development, Yale University Press, 1969。
- [6] 雷蒙德·W·戈德史密斯. 金融结构与金融发展 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社, 1994, 第 32 页。
- [7] 雷蒙德·W·戈德史密斯. 金融结构与金融发展 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社, 1994, 第 32 页。
- [8] 雷蒙德·W·戈德史密斯. 金融结构与金融发展 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社, 1994, 第 372 页。
- [9] 雷蒙德·W·戈德史密斯. 金融结构与金融发展 [M]. 上海三联书店, 上海人民出版社, 1994, 第 41 页。
- [10] 胡章宏. 金融可持续发展论 [M]. 中国金融出版社, 1999。
- [11] 爱德华·肖. 经济发展中的金融深化 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社, 1988。
- [12] 曹凤岐. 中国金融改革、发展与国际化 [M]. 经济科学出版社, 1999, 第 242 页。
- [13] Shaw, E. S. "Financial Deepening in Economic Development". Oxford University Press, 1973. (中译本) 上海三联书店, 1988。
- [14] 罗纳德·I·麦金农. 经济发展中的货币与资本 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社 1988。
- [15] 曹凤岐. 中国金融改革、发展与国际化 [M]. 经济科学出版社, 1999。
- [16] Ross Levine, "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", Journal of Economics Literature, 1997, pp. 688 - 726。
- [17] 彭兴韵. 金融发展的路径依赖与金融自由化 [M]. 上海三联书店、上海人民出版社, 2002, 第 21 - 29 页。
- [18] 胡章宏. 金融可持续发展论 [M]. 中国金融出版社, 1999。
- [19] 黄金老. 金融自由化与金融脆弱性 [M]. 中国城市出版社, 2001。
- [20] 蔡则祥等. 中国经济金融化指标体系研究 [J]. 南京审计学院学报, 2004. 2。
- [21] Ross Levine and Sara Zervos, "Stock Markets, Banks and Economic Growth". The American Economic Review, 1998。
- [22] 胡章宏. 金融可持续发展论 [M]. 中国金融出版社, 1999, 第 75 - 94 页。
- [23] 蔡则祥, 王家华, 杨凤春. 中国经济金融化指标体系研究 [J]. 南京审计学院学报, 2004. 2。
- [24] 曹凤岐. 中国金融改革、发展与国际化 [M]. 经济科学出版社, 1999, 第 245 页。
- [25] 胡章宏. 金融可持续发展论 [M]. 中国金融出版社, 1999, 第 75 - 94 页。
- [26] 袁卫, 庞皓, 曾五一. 统计学 [M]. 北京: 高等教育出版社, 1999。
- [27] 何晓群. 现代统计分析方法与应用 [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2000。
- [28] 郭显光. 一种新的综合评价方法—组合评价法 [J]. 统计研究, 2004. 5。

(编辑: 吴敬文)